CONSOB

Comunicazione n. DAL/RM/96004904 del 27-5-1996

inviata allo studio legale .....

Oggetto: **Parere in materia di obblighi informativi ai sensi dell'art. 1/5 della l. 7 giugno 1974, n. 216.**

Con note del ..... Ella ha richiesto un parere circa la sussistenza, in capo ad un soggetto estero che agisca in qualità di trustee per conto di un open ended investment scheme (una sorta di fondo comune di investimento), di obblighi di comunicazione di partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art 1/5 della l. n. 216/74 cui il soggetto estero sia tenuto per proprio conto, ed a prescindere dagli obblighi eventualmente incombenti su altri soggetti - quale, ad esempio, il manager dell'investment scheme, ossia la società di gestione del fondo - in relazione alle partecipazioni detenute in trust per conto dell'investment scheme in società quotate. Nella richiesta di parere si precisa, altresì, che secondo la normativa inglese il trustee è tenuto ad esercitare i diritti di voto relativi alle partecipazioni detenute per conto di un collective investment scheme secondo le indicazioni fornite dal manager dello scheme, senza avere alcuna discrezionalità al riguardo, e che per questa ragione tale circostanza, sempre secondo la legge inglese, non crea alcun obbligo di comunicazione di partecipazioni rilevanti in capo al trustee.

Ai fini della risoluzione del quesito proposto, occorre in via preliminare richiamare brevemente i tratti tipici del trust.

Alla base di questo istituto - proprio della tradizione di common law, e che trova nella pratica moltepliciti differenti configurazioni - sta il seguente schema: il costituente (settlor of the trust) aliena taluni beni o diritti a favore del trustee che li amministra nell'interesse di un'altra persona (beneficiary, che può anche essere lo stesso settlor). Sui beni costituiti in trust - che danno vita ad un fund, ossia ad un patrimonio separato - si realizza una dual ownership, sconosciuta negli ordinamenti di civil law: da un lato il trustee, il proprietario ai fini dell'amministrazione (legal owner); dall'altro il beneficiary, il proprietario ai fini del godimento (equitable owner).

Dagli elementi contenuti nella richiesta di parere, e tenuto presente lo schema generale appena tracciato, sembrerebbe potersi desumere che settlor (ossia soggetto conferente) sia il manager dell'open ended investment scheme (ossia la società di gestione del fondo), e che beneficiary sia lo stesso open ended investment scheme amministrato dal manager.

Ciò premesso, occorre, a questo punto, chiedersi se si applichi nei confronti del trustee l'art. 5 della l. n. 216/74, che prevede che "tutti coloro che partecipano in una società con azioni quotate in borsa...in misura superiore al 2% del capitale di questa....devono darne comunicazione scritta alla società stessa ed alla commissione nazionale per le società e la borsa...". Il comma secondo dello stesso art. 5 aggiunge che "ai fini del calcolo della percentuale...per capitale della società si intende quello sottoscritto rappresentato da azioni e quote con diritto di voto...Sempre agli stessi fini, si tiene conto anche: ...delle azioni o quote possedute indirettamente da una persona fisica o giuridica per il tramite di società controllate o di società fiduciarie o per interposta persona...".

Ora, per le considerazioni sopra svolte il trustee è certamente titolare diretto della

partecipazione azionaria munita di diritti di voto: in seguito al conferimento dei beni o dei diritti da parte del settlor, infatti, il trustee diviene il soggetto cui tali beni e tali diritti fanno capo; il fatto che, in concreto, secondo il diritto inglese, il voto venga esercitato sulla base di direttive vincolanti assunte dal manager dello scheme non sembra sufficiente a superare il dato testuale dell'art. 5 della l. n. 216/74 per il quale il titolare di una partecipazione al capitale rappresentato da azioni o quote con diritto di voto superiore al 2% deve effettuare le comunicazioni prescritte, senza che abbia rilievo il fatto che tali partecipazioni siano munite o meno del diritto di voto.

Le considerazioni appena esposte, d'altra parte, sono alla base anche delle vigenti disposizioni in materia di società fiduciarie contenute nel comunicato relativo alla deliberazione Consob 7 aprile 1993, n. 6966, disposizioni che si richiamano per le affinità esistenti con l'istituto dei trust. Nella circostanza, difatti, si è precisato che le società fiduciarie - ossia soggetti formalmente intestatari di beni altrui - che detengano a qualunque titolo partecipazioni rilevanti in società quotate per conto di altri soggetti sono tenute ad effettuare le comunicazioni di legge indipendentemente dalla titolarità del diritto di voto, che potrebbe anche spettare ad un soggetto diverso. In particolare, la società fiduciaria dovrà dichiarare il numero totale degli effettivi proprietari, indicandone anche i nominativi qualora le azioni agli stessi imputate siano superiori al 2%.

Per le ragioni sopra esposte si ritiene, pertanto, che la fattispecie descritta nella richiesta di parere faccia sorgere in capo al trustee l'obbligo di effettuare le comunicazioni previste dall'art. 1/5 della l. n. 216/74 in relazione al possesso di partecipazioni rilevanti in società aventi titoli quotati in borsa.

p. IL PRESIDENTE
Antonio Zurzolo